

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Monang Juanda Tua Sihombing, Suhendri Nasution, Seven Nainggolan

¹Komputerisasi Akuntansi, AMIK Imelda

²Komputerisasi Akuntansi, STMIK Methodist Binjai

³Teknik Informatika, STMIK Methodist Binjai

¹juanda_hs18@yahoo.com, ²suhendri_nasution@yahoo.com, ³seven149@gmail.com

Abstract

The objective of the research was to find out and to analyze the influence of Return on Equity, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Return on Assets simultaneously and partially on Stock Return with Stock Price as moderating variable in 144 manufacture companies listed in the Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2016, and 87 of them were used as the samples. The data were processed by using Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) test and analyzed by using multiple linear regression analysis. The result of the research showed that Return on Equity, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Return on Assets simultaneously had significant influence on Stock Return. Partially, Return on Equity had positive but insignificant influence on Stock Return, Debt to Assets Ratio had negative and insignificant influence on Stock Return, Current Ratio had negative but significant influence on Stock Return, and Return of Assets had positive but significant influence on Stock Return. From the result of the test on moderating variable, it was concluded that Stock Price was not able to moderate the correlation of Return on Equity, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, and Return on Assets with Stock Return.

Keywords: *Return on Equity, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Assets, Stock Return and Stock Price*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat

posisi keuangannya dan bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan. Keberhasilan investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan investor dalam mengolah informasi yang tersedia di pasar modal.

Tahun 2016 jumlah perusahaan industri manufaktur sebanyak 144 perusahaan dengan banyaknya perusahaan dalam industri manufaktur membuat kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur sehingga belum didukung oleh pengawasan yang ketat, hal ini menimbulkan banyak permasalahan dalam dunia manufaktur yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami pailit

Return saham yang telah dihitung pada harga saham dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 menunjukkan perubahan yang sangat berfluktuasi dari tahun ke tahun. Dari data diperoleh rata-rata *return* saham dari tahun 2013 bernilai sebesar 24,64%, ditahun 2014 kembali turun sebesar 13,67%, pada tahun 2015 turun secara draktis hingga mencapai -7,33% kemudian ditahun 2016 naik secara signifikan sebesar 58,25%

Ketidakkonsistenan ini menjadi suatu fenomena yang menjadi latar belakang penelitian ini dilakukan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini gambaran tentang *return* saham dan rasio keuangan tahun 2012 sampai dengan 2015 untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1 Rata-Rata *Return* Saham, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Keterangan	2012	2013	2014	2015
RETURN SAHAM (%)	24,64	13,67	-7,33	58,25
Return on Equity (%)	0,092	0,099	0,139	0,147
Debt to Assets Ratio (%)	0,486	0,532	0,51	0,473
Current Ratio (%)	2,179	2,203	2,327	1,83
Return on Assets (%)	664,07	691,05	481,15	1156,84

Tabel 1.1 menunjukan bahwa periode 2012-2013, kenaikan *Return on Equity* diikuti dengan kenaikan *Return* Saham. Trend berbeda pada tahun 2014, kenaikan *Return on Equity* diikuti dengan

penurunan *Return Saham*. *Return* saham mulai meningkat diakhir tahun 2015 dan dibarengi naiknya *Return on Equity* menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu mengelola utang dan ekuitas dan dapat menciptakan laba.

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa periode 2012-2013, kenaikan *Current Ratio* diikuti dengan kenaikan *Return Saham*. Sebaliknya, jika terjadi penurunan *Current Ratio* juga diikuti penurunan *Return Saham*. Berbeda pada tahun 2014, kenaikan *Current Ratio* diikuti dengan penurunan *Return Saham*. Trend berbeda pada tahun 2015, dimana *Current Ratio* mengalami penurunan diikuti dengan kenaikan *Return Saham* menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan mampu memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan sehingga perusahaan dalam kondisi yang baik.

Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa periode 2012-2013, kenaikan *Debt to Asset Ratio* diikuti dengan kenaikan *Return Saham* akan meningkat. Berbeda pada tahun 2014, kenaikan *Debt to Asset Ratio* diikuti dengan penurunan *Return Saham*. Trend berbeda pada tahun 2015, dimana *Debt to Asset Ratio* mengalami penurunan diikuti dengan kenaikan *Return Saham* menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan dan memenuhi penggunaan utang untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan maupun ekspansi usahanya.

Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pada periode 2012-2013, kenaikan *Return on Asset* diikuti oleh kenaikan *Return Saham*. Begitu juga dengan tahun 2014, dimana *Return on Assets* mengalami penurunan diikuti dengan penurunan *Return Saham*, begitu juga dengan tahun 2015 kenaikan *Return on Asset* diikuti oleh kenaikan *Return Saham* menunjukkan bahwa dalam perusahaan mampu mengelola kekayaannya yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Semakin tinggi laba perusahaan maka kemampuan untuk mengembalikan dana akan semakin tinggi pula untuk memakmurkan investor.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai pengaruh faktor faktor yang mempengaruhi *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Munte (2009), Sari dan Venusita (2013) membuktikan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Tetapi tidak begitu dengan hasil penelitian Hidayat (2009), Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian Sitorus (2008) membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berbeda

pula dengan hasil penelitian Sulaiman dan Handi (2008), Hidayat (2009) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian yang dilakukan Arista dan Astohar (2012) menyatakan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* berbeda dengan hasil penelitian Hidayat (2009) yang membuktikan bahwa *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Harga Saham dapat memoderasi hubungan antara *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* secara simultan maupun parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Harga Saham dapat memoderasi hubungan antara *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan kepada peneliti tentang pasar modal, khususnya pada sektor perusahaan manufaktur.
2. Bagi investor, sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di sektor perusahaan manufaktur.
3. Bagi manajemen perusahaan, sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.
4. Peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Informasi Asimetri

Asymmetric Information atau ketidaksamaan informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan dari pada yang dimiliki investor (Brigham dan Houston, 2006). Informasi asimetri ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada para investor (Husnan, 2003). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *undervalue*.

2.2 Teori Keagenan

Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen perusahaan.. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

1. *Signaling Theory*

Isyarat atau teori signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Sehingga manajer dalam suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modalnya.

2. *Return Saham*

Return Saham merupakan tingkat keuntungan dari suatu investasi. Jogiyanto (2003) membedakan *return* saham menjadi dua jenis yaitu: *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko di masa mendatang. Sedang *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang dan bersifat tidak pasti.

3. *Return on Equity*

Return on equity adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Semakin tinggi rasio ini menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

4. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang ada. *Current ratio* sendiri merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas. *Current ratio* merupakan rasio antara total aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. rasio ini mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam utang lancar perusahaan.

5. *Debt to Assets Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio antara total utang terhadap total aktiva. Rasio ini menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar *Debt to Assets Ratio* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar pula beban biaya utang yang harus dibayar oleh perusahaan.

6. *Return on Assets*

Return on Assets menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on Assets* digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, *Return on Assets* akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari *aktiva* yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan.

2.3 Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan dari suatu saham. Adapun penentuan harga jual saham yang diperdagangkan di pasar perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi. Jadi harga jual merupakan kesepakatan kedua belah pihak. Selain metode tersebut, terdapat cara lain untuk menentukan harga jual saham di pasar perdana, yaitu melalui *Competitive Bidding*.

2.4 Review Peneliti Terdahulu

Sari dan Venusita (2013) menguji Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate*. Diperoleh hasil yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. EVA dan NPM berpengaruh positif terhadap *return saham* dan tidak signifikan. EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*.

Arista dan Astohar (2012) dengan judul penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham*. Hasil penelitian menjelaskan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham*. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. ROA dan EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*.

Sugiarto (2010) menguji Analisis Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER, dan PBV terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menjelaskan bahwa Size dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. BETA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return saham*. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham*.

Emamgholi pour,at all (2013) menguji The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. Hasil penelitian menunjukkan bahwa The research results indicate that earnings per share has significant and positive effects on stock return of current year, but on the stock return of future year has positive and bound line effects. Also obtained results show that the variables of price to earnings ratio and market value to book value ratio statistically have significant and negative effects on stock return of current and future year.

Munte (2009) menguji Pengaruh Faktor Fundamental terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, ROE, PBV, Size dan *Cash Flow From Operation to Debt* Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE Secara parsial hanya berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Sulaiman dan Handi (2008) menguji Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukan bahwa EPS, PBV, CR, FL, TATO, ROI dan ROE Secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. EPS, TATO, ROI dan ROE Secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya PBV, CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

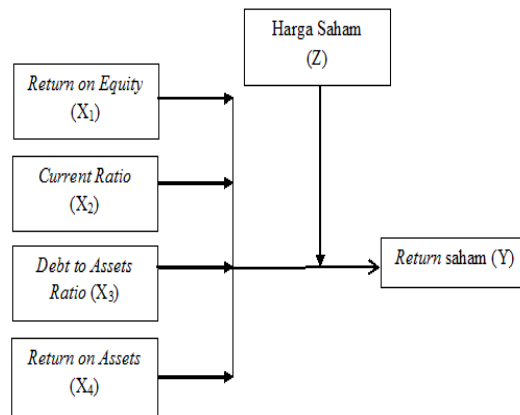
Hidayat (2009) menguji Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, LEV, ROA, ROE dan NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. EPS, TATO, PER dan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kurniawan dan Suprihaddi (2013), Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Resiko Saham Terhadap *Required of Return* Saham

1. Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Resiko Saham secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Required of Return* Saham.
2. Harga Saham dan Ukuran Perusahaan dan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Required of Return* Saham
3. Resiko Saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Required of Return* Saham.

Kerangka Konsep



Gambar 3.1 Setelah Uji Faktor

Hipotesis Penelitian

1. *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Return Saham* baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Harga Saham dapat memoderasi hubungan antara *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI

3.1 Populasi dan Sampel

Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah dengan menentukan beberapa kriteria - kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2012-2016.
2. Laporan keuangan perusahaan telah dipublikasikan dan diaudit secara lengkap dari periode 2012-2016.
3. Perusahaan telah memperoleh laba bersih selama periode 2012-2016.
4. Perusahaan manufaktur yang *listing* selama periode 2012-2016.

5. Harga Saham Perusahaan manufaktur yang terdaftar selama Periode 2012 – 2016.

3.2 Metode Analisis Data

- a. Persamaan Regresi Linier Berganda

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

b_1 – b_4 = Koefisien regresi variabel X_1 – X_4

X_1 = *Return on Equity*

X_2 = *Current Ratio*

X_3 = *Debt to Assets Ratio*

X_4 = *Return on Assets*

e = *Term of Error*

- b. Persamaan Uji Residual

$$Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$|e| = a + \beta_1 e$$

Keterangan:

Z = *Harga Saham*

a = Konstanta

b_1 – b_4 = Koefisien regresi variabel X_1 – X_4

X_1 = *Return on Equity*

X_2 = *Current Ratio*

X_3 = *Debt to Assets Ratio*

X_4 = *Return on Assets*

e = *Terms of Error*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 5.7
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on Equity	348	-4.43	2.07	.1190	.42963
Current Ratio	348	.03	13.87	2.1352	1.86697
Debt to Assets Ratio	348	.07	1.21	.5007	.24434
Return on Assets	348	-34.59	347.47	7.2657	21.24429
Return Saham	348	-85.0	2686.0	18.940	152.7945
Valid N (listwise)	348				

a. Hasil Analisis Hipotesis Pertama

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets*. terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 5.14
Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Linier Berganda
Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.134	.496		6.319	.000
Debt to Assets Ratio	-.650	.398	-.132	-1.632	.104
LnROE	.007	.115	.005	.060	.952
LnCR	-.490	.147	-.274	-3.337	.001
LnROA	.313	.127	.194	2.466	.015

a. Dependent Variable: LnRS

Berdasarkan Tabel 5.14 dapat sebagai berikut:

- Nilai konstanta (a) sebesar 3,134 menunjukkan apabila variabel independen yang terdiri dari *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* diasumsikan nilainya sama dengan nol maka nilai *Return Saham* adalah 3,134
- Koefisien regresi b_1 sebesar -0,650 menunjukkan hubungan *Return on Equity* dengan *Return Saham* adalah negatif. Artinya jika nilai *Return on Equity* naik sebesar 1 maka nilai *Return Saham* akan turun sebesar -0,650 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
- Koefisien regresi b_2 sebesar 0,007 menunjukkan hubungan *Current Ratio* dengan *Return Saham* adalah positif. Artinya setiap *Current Ratio* meningkat sebesar 1 maka nilai *Return Saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0,007 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.
- Koefisien regresi b_3 sebesar -0,490 menunjukkan bahwa hubungan *Debt to Assets Ratio* dengan *Return Saham* adalah negatif. Setiap kenaikan *Debt to Assets Ratio* meningkat 1 maka nilai *Return Saham*

akan mengalami penurunan sebesar -0,490 atau dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

- e. Koefisien regresi b_4 sebesar 0,313 menunjukkan bahwa hubungan *Return on Assets* dengan *Return Saham* adalah positif. Setiap kenaikan *Return on Assets* meningkat 1 maka nilai *Return Saham* akan mengalami kenaikan sebesar 0,313 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap atau sama dengan nol.

2. Uji Simultan (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil Uji F diperoleh dengan nilai F_{hitung} sebesar 3,731 sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan $\alpha = 5\%$ dengan $df_1 = 6 - 1 = 5$ dan $df_2 = n - k = 181$, adalah sebesar 2,264. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa $sig = 0,004 < \alpha = 0,05$, yang menyatakan bahwa variabel *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan atau sama dengan nol. Diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{LnRS} = 3,134 - 0,650\text{DAR} + 0,007\text{LnROE} - 0,490\text{LnCR} + 0,313\text{LnROA}$$

Berdasarkan persamaan tersebut maka hasil pengujian secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan taraf nyata 5% pada $df=180$ diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,973. Maka kriteria pengambilan keputusan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar $-1,632 < -1,973$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,104 > 0,05$. Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

2. *Return on Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar $0,060 < 1,973$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,952 > 0,05$. Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.
3. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar $-3,337 > -1,973$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, maka H_a diterima H_0 ditolak.
4. *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar $2,466 > 1,973$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$. Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian hipotesis, maka H_a diterima atau H_0 ditolak.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) memperlihatkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,114 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap *Return Saham* sebesar 11,4% sedangkan sisanya 88,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai R merupakan koefisien korelasi dengan nilai 0,326 atau 32,6% menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yaitu *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* dengan variabel dependen yaitu *Return Saham* dibawah 0,50.

5. Hasil Analisis Kedua

Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis bahwa Harga Saham merupakan variabel moderating yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada persamaan regresi uji residual dan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan moderating variabel.

$$Z = 9,072 + 1,103 \ln ROE - 0,092 DAR + 0,282 \ln CR - 0,58 \ln ROA.$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat disimpulkan bahwa, *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05. *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

Jika nilai koefisien dari variabel *Return Saham* signifikan dan negatif maka variabel Harga Saham merupakan variabel moderating. Hasil pengujian dapat dilihat dengan menggunakan model uji residual yang dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$|e| = 0,194 - 0,081 \text{ LnRs}$$

Dari hasil Uji Residual tersebut, dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien variabel *Return Saham* sebesar -0,081 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,194 > 0,05$. yang dapat dikatakan tidak signifikan. Sebuah variabel dikatakan variabel moderating jika memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Sehingga hasil pengujian moderating ini dapat disimpulkan bahwa variabel Harga Saham bukan variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. SIMPULAN

1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

- Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - Return on Equity* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. *Debt to Asset Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - Current Ratio* hal ini menunjukan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. *Return on Assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dari hasil pengujian moderating ini dapat disimpulkan bahwa Harga Saham tidak mampu memoderasi hubungan antara

Return on Equity, Current Ratio, Debt to Assets Ratio dan Return on Asset terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. REFERENSI

- [1] Arifin, Zainal. 2004. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA.
- [2] Arista, Desy dan Astohar. 2012. "Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* Vol. 3. STIE Totalwin Semarang.
- [3] Astuti, Puji. 2006. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental EVA dan MVA Terhadap *Return Saham*. *Tesis*. Program Pasca Sarjana. Universitas Diponegoro.
- [4] Emamgholipour, Milad, Pouraghajan, Abbasali, Tabari, Naser A, Haghparast, Milad dan Shirsavar, Ali A. 2013. The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol., 4 (3), 696-703, 2013
- [5] Hidayat, Taufik. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatra Utara.
- [6] Husnan, Suad dan Emmy Pujiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [7] Kurniawan, Dovi dan Heru, Suprihaddi. 2013 Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Resiko Saham Terhadap *Required of Return Saham*. *Jurnal STIESIA* Surabaya.
- [8] Munte, Mei Hotma Mariati. 2009. "Pengaruh Faktor Fundamental terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Medan: Universitas Sumatra Utara.
- [9] Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- [10] Sari, Luvy Nurfinda dan Lintang Venusita. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Property* Dan *Real Estate*". *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 1 (3). Universitas Negeri Surabaya.
- [11] Sitorus, Edward. 2010. "Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatra Utara.
- [12] Subramanyam, K.R., and Wild, John, J. 2010. Analisis Laporan Keuangan. *Financial Statement Analysis*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- [13] Sulistyandito, Saddam Hussein dan Luqman, Hakim. 2013. "Analisis Pengaruh Fundamental Perusahaan Terhadap *Return Saham*

- Perusahaan Sektor Properti”. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 1. Universitas Negeri Surabaya.
- [14] Sulaiman dan Ana Handi. 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, Vol. 2 No. 2 Juli 2008.
- [15] Suharli, Michell. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. Jakarta: *Tesis* Magister Akuntansi.
- [16] Susiolowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3 (1), hal17-37/ISSN: 1979-4878. Semarang..
- [17] Taufik, Hidayat. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*, Program Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Medan
- [18] Ulupui, I.G.K.A. 2007. “Analisa Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*”. *Tesis*. Denpasar: Universitas Udayana